



هرفي للخدمات الغذائية

نظرة على النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٩

٣٠ يوليو ٢٠١٩

٥٨ ر.س.

السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

شراء

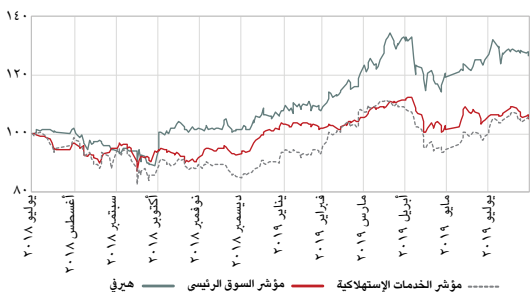
التوصية

بيانات السهم (ر.س.)	
آخر إغلاق	٥٦,٢٠ ر.س
نسبة التغير إلى السعر الهدف	٣,٢ %
القيمة السوقية	٣,٦٣٥ مليون ر.س
عدد الأسهم القائمة	٦٥ مليون
السعر الأعلى - خلال ٥٢ أسبوع	٥٩,٧٠ ر.س
السعر الأدنى - خلال ٥٢ أسبوع	٣٨,٠٠ ر.س
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	٢٣,٢ %
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ٣ شهر	٥٤ ألف
EBITDA المتوقع للعام ٢٠١٩	٣١٥ مليون ر.س
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	HERFY AB 6002.SE

مليون ر.س.	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
الإيرادات	١,٢٢٧	١,٢٨٦	١,٣٣٨
هامش إجمالي الربح	٢٨ %	٢٨ %	٢٨ %
الربح التشغيلي	٢٢١	٢٣٤	٢٣٧
هامش الربح التشغيلي	١٨ %	١٨ %	١٨ %
صافي الربح	٢٠٤	٢٢١	٢٢٥
صافي الهامش	١٧ %	١٧ %	١٧ %
ربح السهم (ر.س.)	٣,١٦	٣,٤٢	٣,٤٨
توزيعات الأرباح (ر.س.)	٢,١٠	٢,٢٥	٢,٥٠

المكبرات السعرية	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
مكرر الربحية	١٧,٨ مرة	١٦,٥ مرة	١٦,٢ مرة
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	١٤,٨ مرة	١٤,٠ مرة	١٣,٧ مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	٣,٠ مرة	٢,٨ مرة	٢,٧ مرة
مكرر القيمة الدفترية	٣,٩ مرة	٣,٦ مرة	٣,٤ مرة

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٤

تحسين الإيرادات لكل مطعم

أعلنت هرفي عن نتائج مشجعة للربع الثاني ٢٠١٩ حيث ارتفعت المبيعات لأكثر من ٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق كما تحسن متوسط الإيراد لكل مطعم بمعدل ٥٪ خلال نفس الفترة. تباطأت وتيرة إضافة المطاعم الجديدة مع استمرار جهود تعظيم أداء شبكة المطاعم وتوسيع الحصة السوقية مما يعمل على تهدئة مخاوف المستثمرين. ارتفع الاستهلاك وتكاليف التمويل بعد تطبيق المعيار ١٦ من معايير المحاسبة الدولية ليتراجع بذلك ربح السهم بمعدل ١١٪ عن الربع المماثل للعام السابق إلى ٠,٦٣ ر.س مقابل توقعاتنا بصافي ربح ٠,٦٩. بالرغم من أن سعر السهم حول قيمته العادلة، نستمر بتوصية شراء حيث نتوقع مزيداً من التحسن في الأداء، بسعر مستهدف ٥٨ ر.س. للسهم عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ١٤,١ مرة.

تعافي مبيعات المطاعم

بلغ إجمالي المبيعات ٣٠٩ مليون ر.س (ارتفاع ٨٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق)، متفوقة على توقعاتنا ومتوسط التوقعات. ارتفعت مبيعات المطاعم، خلال النصف الأول ٢٠١٩ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٨٪ إلى ٥٣٣ مليون ر.س، كما ارتفعت مبيعات اللحوم والمخبوزات بنسب ٤٥٪ و ٣٪ على التوالي. بعد التراجع في العامين السابقين، ارتفعت مبيعات كل مطعم في النصف الأول ٢٠١٩ إلى متوسط ١,٤٢ مليون ر.س (ارتفاع ٥٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق). ركزت هرفي على تحسين شبكة المطاعم والتنسيق من خلال إغلاق المطاعم ضعيفة الأداء. إضافة إلى ذلك، نعتقد أن الشركة قد استحوذت على حصة أكبر في سوق مطاعم الوجبات السريعة من المنافسين المستقلين الذين يواجهون صعوبات.

ارتفاعات كبيرة في تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية

نود الإشارة إلى الارتفاعات الكبيرة في مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١٪، من الملاحظ أن تكاليف الموظفين تعتبر أكبر مكون لهذه المصاريف وقد تكون العامل الرئيسي المسبب للارتفاع، حيث أدى ارتفاع رسوم العمالة الوافدة إلى جانب تضخم الأجور إلى زيادة تكاليف الموظفين.

ارتفاع تكاليف التمويل نتيجة اعتماد معيار ١٦ من معايير المحاسبة الدولية

أدى اعتماد معيار ١٦ من معايير المحاسبة الدولية في ارتفاع تكلفة التمويل إلى ٨,٩ مليون ر.س من ٣,٤ مليون ر.س في الربع المماثل من العام السابق. تراجع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١١٪ إلى ٤١ مليون ر.س، أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة ٤٤ مليون ر.س. من الملاحظ أيضاً ارتفاع الاستهلاك نتيجة اعتماد معيار ١٦ من معايير المحاسبة الدولية اعتباراً من يناير ٢٠١٩ (لم يتم إعادة تدوير أرقام العام السابق).

تباطؤ وتيرة إضافة المطاعم الجديدة

كان المستثمرون حذرين من إضافات المطاعم الجديدة التي تعمل على انخفاض الأداء بشكل عام. أضافت هرفي بحدود ٢٠ و ٢١ مطعم في العامين ٢٠١٧ و ٢٠١٨ على التوالي، في ظل إطالة مدة النضج التشغيلي للمطاعم الجديدة. يبدو أن الإدارة قد استجابت لحذر المستثمرين وذلك بتخفيف الإضافات إلى ٦ مطاعم في النصف الأول ٢٠١٩. في رأينا، قد ينتقل الاهتمام إلى الامتيازات الموجودة في الخارج حيث تقوم هرفي بتجميع الرسوم.

هرفي (مليون ر.س.)	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠١٩ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن العام السابق %	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن الربع السابق %	متوسط التوقعات
المبيعات	٣٠٩	٢٩٨	٢٨٧	٨ %	٣١٣	١- %	٣٠٦
إجمالي الربح	٨٨	٨٦	٧٩	١٢ %	٩٤	٦- %	
هامش إجمالي الربح	٢٨ %	٢٩ %	٢٧ %		٣٠ %		
EBITDA	٥٤	٧٥	٦٩	٢٢- %	٩٩	٤٦- %	
هامش EBITDA	١٧ %	٢٥ %	٢٤ %		٣٢ %		
الربح التشغيلي	٥١	٥٥	٥٠	٢ %	٥٩	١٤- %	
هامش الربح التشغيلي	١٧ %	١٨ %	١٧ %		١٩ %		
صافي الربح	٤١	٤٤	٤٦	١١- %	٤٨	١٥- %	٤٩
هامش صافي الربح	١٣ %	١٥ %	١٦ %		١٥ %		
ربح السهم (ر.س.)	٠,٦٣	٠,٦٩	٠,٧١	١١- %	٠,٧٤	١٥- %	٠,٧٦



إدارة الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير و/أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. وعليه، لا نؤكد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكتمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مالي معين، أو درجة مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينتج بناء عليه. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقبورها وعليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ - ١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٢٨٢ ٦٦٦٦ ١١ فاكس: ٢٨٢ ٦٦٦٧ ١١ +٩٦٦

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٣٣٢